



LOYS GLOBAL mit Kurserholung im Sommerquartal

Sehr geehrte Mitinvestoren im LOYS GLOBAL Fonds,

das soeben beendete 3. Quartal dieses Jahres hat für unseren Fonds einen nennenswerten Aufschwung gebracht. Nach neun Monaten beläuft sich der Zuwachs des Anteilwertes inzwischen auf 7,36 %. Seit der Neuausrichtung zum 1. Januar 2005 beläuft sich der Anteilswertzuwachs auf 36,89 %.



Top-Positionen:

- Timberland	9,0 %
- Columbia Sportswear	7,7 %
- Deutsche Post	7,4 %
- Indus Holding	6,4 %
- Binggrae	4,8 %
- Block H & R Inc.	4,7 %

Regionen:

- Deutschland	36 %
- Europa ex Deutschland	11 %
- USA	30 %
- Asien	11 %
- sonst.	1 %
- Liquidität	11 %

Wir wollen heute die Gelegenheit nutzen, über unsere größte Aktienposition im Fonds – **Timberland (TBL)** - zu schreiben. Dadurch können Sie sich ein gutes Bild davon machen, wie wir Anlageentscheidungen für den LOYS GLOBAL treffen und wie wir mit Aktien umgehen, deren Kursentwicklung sich bislang noch nicht vorteilhaft auf den LOYS GLOBAL ausgewirkt haben.

Timberland ist ein amerikanischer Hersteller und Vermarkter von hochwertigen Schuhen und Bekleidung für den Freizeitbereich. In den letzten beiden Geschäftsquartalen musste TBL Gewinnrückgänge melden. Für das Jahr 2006 hat Timberland einen Gewinnrückgang in Höhe von bis zu 25 % angekündigt. Zwei Gründe sind für diese Entwicklung ausschlaggebend. Zum Einen stagniert das Schuhgeschäft in den Vereinigten Staaten und zum Anderen ist es Timberland bislang nicht hinreichend gelungen, die Zielgruppe Frauen / Kinder so zu erschließen, wie man sich das vorgenommen hatte. Ein Lichtblick stellt demgegenüber das internationale Geschäft für Timberland dar. Dort wachsen die Umsätze und Ergebnisse zweistellig, wenngleich Währungsschwankungen diese erfreuliche Entwicklung kurzfristig (wie in den letzten 9 Monaten) überlagern können. Wichtig zu wissen ist, dass TBL derzeit ca. 55 % seiner Umsätze in den USA erzielt, mit abnehmender Tendenz. An der Börse befand sich die Timberland - Aktie für ungefähr 2 Jahre im Sinkflug. Der LOYS GLOBAL hat diese Kursschwäche genutzt, um eine für den Fonds signifikante Position aufzubauen. Zwar ist es nicht gelungen, die TBL - Papiere zum Tiefstkurs zu erwerben, jedoch fühlen wir uns mit der derzeitigen Position von 9 % recht wohl.



Anhand der TBL - Position im LOYS GLOBAL lässt sich überdies der Investmentansatz bei LOYS gut veranschaulichen. Denn einerseits halten wir TBL für ein hervorragend geführtes und positioniertes Unternehmen. Nach unserem Dafürhalten besitzt Timberland eine starke Marke, die globales Wachstumspotential aufweist. Das Unternehmen ist bekannt für sein Engagement im Umweltbereich sowie seine Fairness im Umgang mit Mitarbeitern. Auch diese Kriterien werden von uns beachtet! Im Kern handelt es sich bei Timberland um ein Familienunternehmen.

Dies reicht andererseits jedoch nicht aus, um in den LOYS GLOBAL aufgenommen zu werden. Neben der unternehmerischen Qualität ist auch die Bewertung der Aktie von großer Bedeutung. Hierzu ist festzustellen, dass TBL sehr profitabel ist (Nettogewinnmargen zwischen 7 – 10 % in den letzten Jahren), solide wächst und keinerlei Verschuldung aufweist. Im Gegenteil, in der Bilanz findet sich eine Nettoliquidität jenseits der 100 Mio. Dollar. Grund genug, an der Aktie so lange festzuhalten, bis sich entweder die Bewertungslücke durch einen Kursanstieg von TBL geschlossen hat oder neue inhaltliche Fakten eintreten, die eine Neubewertung von TBL notwendig machen.

Die isolierte Betrachtung der TBL - Aktie im LOYS GLOBAL muss, um ein vollständiges Bild über die Entscheidung des Fondsmanagements zu geben, ergänzt werden um die **Columbia Sportswear** (COLM) Position, die im Frühjahr dieses Jahres aufgebaut wurde. Da die Timberland Aktie nahezu 10 % des Fondsvermögens ausmachte, war eine weitere Aufstockung nicht möglich. Daher entschied sich das Fondsmanagement, mit COLM ein gleichfalls erheblich unterbewertetes Unternehmen aus derselben Branche in das Fondsvermögen aufzunehmen. Zwischen Timberland und Columbia Sportswear gibt es mancherlei Überschneidungen und Ähnlichkeiten. In der Summe wiesen beide Aktien zusammen ein Gewicht von ca. 17 % am Fondsvermögen auf. Und im Gegensatz zu Timberland hat Columbia Sportswear bereits sehr erfreuliche Beiträge zur Wertentwicklung des LOYS GLOBAL geliefert. Der Kursanstieg bei COLM hat uns inzwischen veranlasst, deren Gewichtung deutlich zurückzuführen. Denn wenn eine Aktie nach unserer konservativen Ansicht an der Börse voll bewertet ist, trennen wir uns von dem entsprechenden Titel.

Insgesamt besaß das abgelaufene 3. Quartal einen stark wechselhaften Verlauf. Diesen Schwankungen eingedenk sind wir hoch erfreut, über Nettomittelzuflüsse im LOYS GLOBAL berichten zu dürfen. Wir werden durch diese positive Rückmeldung der Kunden in unserer Auffassung bestärkt, dass die LOYS Anleger sehr gut verstehen, wie wir mit dem uns auf Zeit anvertrauten Geld umgehen und arbeiten. Denn ungerührt durch das konstitutive Schwanken der Börsenkurse richten wir unseren Blick auf die langfristige Schaffung von Mehrwert für unsere Kunden. Die Beherrschung unserer konservativen Anlageprinzipien dürfte auch zukünftig der wesentliche Erfolgsfaktor für den LOYS GLOBAL bleiben.

Ihre Fondsmanager und Mitinvestoren

Dr. Christoph Bruns
Chicago, am 30. September 2006

Thomas Meier
Frankfurt, am 30. September 2006